

学校编码: 10384

分类号\_\_\_\_\_密级\_\_\_\_\_

学号: 15720101151852

UDC \_\_\_\_\_

厦门大学

硕 士 学 位 论 文

# 我国企业跨国并购绩效的实证研究

An Empirical Study of the Performance of Cross-border  
M&A of China's Enterprises

李雪芹

指导教师姓名: 龚晓华 教授

专 业 名 称: 国 际 商 务

论文提交日期: 2013 年 5 月

论文答辩时间: 2013 年 5 月

学位授予日期: 2013 年 月

答辩委员会主席: \_\_\_\_\_

评 阅 人: \_\_\_\_\_

2013 年 4 月

厦门大学博硕士论文摘要库

# 厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为( )课题(组)的研究成果,获得( )课题(组)经费或实验室的资助,在( )实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学博硕士论文摘要库

# 厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（        ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，  
于        年        月        日解密，解密后适用上述授权。

（        ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年        月        日

厦门大学博硕士论文摘要库

## 摘要

进入 21 世纪以来，全球经济一体化深入发展，我国经济也保持了高速增长的态势。在这种大背景下，很多企业开始放眼国外，尝试着通过跨国并购的方式对全球范围内的资源进行优化配置，发展国际化的生产和营销网络，进而提升企业竞争力。然而，企业并购是一种复杂且高风险的企业重组交易行为，需要具备多种成熟的条件和操作技能才能成功。企业海外并购所涉及的环境更复杂，外部条件也更苛刻，因而风险会更高。大量的调查研究表明，国外企业的跨国并购都存在较高的失败率。那么我国企业跨国并购的绩效如何？又有哪些因素对我国企业跨国并购的绩效产生影响？这些问题的研究对我国企业的跨国并购有着深刻的指导意义。

本文首先将国内学者对我国企业跨国并购绩效的研究结果进行回顾总结，对四种传统的绩效评价指标做了归纳，提出本文采用的综合反映并购价值创造的 EVA 分解的指标体系。在此基础上，本文选择了 2001-2010 年我国上市公司发起的跨国并购案例，总共 71 个样本。先进行描述性统计，然后利用主成分分析法对我国上市公司并购绩效进行实证研究。研究表明：在中期，跨国并购提高了样本公司的整体绩效，但是单位资本的效率下降了。其次选取了文化差异、企业性质和大股东类型三个因素，研究它们对我国企业跨国并购绩效的影响程度。研究表明在早期的跨国并购活动中，文化差异对并购绩效存在影响，但是对近几年并购绩效的影响不明显；企业性质和大股东类型对并购绩效的影响比较大，国有企业的跨国并购绩效优于民营企业，并购后成为第一大股东的跨国并购绩效要优于非第一大股东。最后，在对实证结果进行归纳总结的基础上，对我国管理当局和企业提出了参考建议。

关键词：跨国并购 ； 绩效 ； 经济增加值

厦门大学博硕士论文摘要库



## Abstract

Since the beginning of the 21st century, economic integration develops deeply, and Chinese economy maintains high-speed growth. Under this background, many companies in China began the action of cross-border mergers and acquisitions . By this way ,they try to optimize the allocation of resources worldwide, and expand the international production and marketing network, so as to enhance the competitiveness in the world. However, mergers and acquisitions is a corporate restructuring transactions, which is complex and high-risky. They could not succeed without a variety of mature conditions and operational skills. However, cross-border mergers and acquisitions will face more complex external conditions. Thus, the risk will be higher. A lot of research reaches the conclusion that there is a high failure rate of cross-border mergers and acquisitions. How is the performance of cross-border mergers and acquisitions of Chinese enterprises? Which factors affect the performance of it ? The study of these issues on cross-border mergers and acquisitions of Chinese enterprises has profound implication .

The paper reviews the literatures of domestic scholars, which focus on the performance of cross-border mergers and acquisitions of Chinese enterprises, and summarizes the four traditional performance evaluations. The author uses a set of EVA decomposition index system which can comprehensively reflect the value creation in cross-border M&A of the listed companies. On this basis, the author has chosen 71 samples about cross-border M&A of the listed companies, which took place between 2001 and 2010. With component analysis, this paper makes an empirical study about the performance of cross-border M&A. The results show that : in the medium term, the actions of cross-border mergers and acquisitions improve the overall performance of the sample companies, but the efficiency of the unit capital reduced. In addition, the author select cultural differences, corporate nature and the type of largest shareholder to study their impact on the performance of cross-border

M&A. The research shows that cultural differences have effect on performance in the early cross-border M&A activities, but the impact is not obvious in the recent years ; corporate nature and type of largest shareholders make the impact of cross-border M&A performance; state-owned enterprises outperformed private enterprises in the performance of cross-border M&A; the largest shareholders is superior to the non-largest shareholders in the performance.

At the end of this paper, on the basis of analyzing the empirical results, the author provides some suggestions for regulators as well as companies in China about how to deal with cross-border M & A.

Key words: Foreign Merger and Acquisition ; Performance ; Economic Value Added

# 目录

<b>第一章 绪论</b>	1
1.1 研究背景	1
1.2 研究目的和意义	2
1.2.1 研究目的	2
1.2.2 研究意义	3
1.3 文献综述	3
1.3.1 企业跨国并购绩效研究	3
1.3.2 并购绩效影响因素研究	6
1.4 研究方法和论文结构	8
1.4.1 研究方法	8
1.4.2 论文结构	8
1.5 可能的创新之处	9
1.6 难点与不足	9
<b>第二章 相关概念和绩效评价方法</b>	10
2.1 相关概念的界定	10
2.2 传统的公司并购绩效研究方法	11
2.3 EVA 绩效评价的理论基础	14
2.3.1 EVA 的基本概念	14
2.3.2 EVA 分解的指标体系	15
<b>第三章 中国企业的跨国并购</b>	20
3.1 中国企业跨国并购的现状	21
3.2 中国企业跨国并购的特点	26
<b>第四章 实证研究</b>	29
4.1 样本的选取和数据来源	29

4.2 实证研究的方法和思路设计 .....	30
4.3 实证研究的结果和分析 .....	31
4.3.1 描述性统计 .....	31
4.3.2 主成分分析 .....	35
4.3.2.1 主成分分析法步骤 .....	35
4.3.2.2 主成分分析法结果 .....	38
4.4 小结 .....	42
<b>第五章 影响并购绩效的相关因素探究 .....</b>	<b>43</b>
5.1 影响因素分类及研究思路 .....	43
5.1.1 影响因素分类 .....	43
5.1.2 研究思路 .....	43
5.2 实证分析 .....	43
5.2.1 文化差异 .....	43
5.2.2 并购方企业的性质 .....	47
5.2.3 大股东类型 .....	49
5.3 小结 .....	52
<b>第六章 研究结论和建议 .....</b>	<b>53</b>
6.1 研究结论 .....	53
6.2 建议 .....	53
6.2.1 对国内企业的建议 .....	53
6.2.2 对管理当局的建议 .....	55
<b>参考文献 .....</b>	<b>58</b>
<b>附录一 上市公司跨国并购样本 .....</b>	<b>61</b>
<b>附录二 样本公司 <math>\beta</math> 值 .....</b>	<b>64</b>
<b>附录三 样本公司各个 EVA 分解指标的数据 .....</b>	<b>65</b>
<b>附录四 主成分分析原始结果 .....</b>	<b>74</b>
<b>致谢 .....</b>	<b>78</b>

厦门大学博硕士论文摘要库

## Table of Contents

<b>Chapter 1 Introduction</b>	1
<b>1.1 Background</b>	1
<b>1.2 Purpose and Significance</b>	2
1.2.1 Purpose	2
1.2.2 Significance	3
<b>1.3 Literature Review</b>	3
1.3.1 The Study of Cross-Border M&A Performance	3
1.3.2 The Study of Related Factors of M&A Performance	6
<b>1.4 Research Methods and Structure of The Paper</b>	8
1.4.1 Research Method	8
1.4.2 Structure of The Paper	8
<b>1.5 Possible Innovations</b>	9
<b>1.6 Difficult and Shortcomings</b>	9
<b>Chapter 2 Related Concepts and Methods of M&amp;A Performance</b>	10
<b>2.1 Related Concepts</b>	10
<b>2.2 Traditional Research Methods of M&amp;A Performance</b>	11
<b>2.3 The Theoretical Basis of EVA</b>	14
2.3.1 The Basic Concept of EVA	14
2.3.2 The Index System of EVA	15
<b>Chapter 3 Cross-Border M&amp;A of China's Enterprises</b>	20
<b>3.1 Present Situation</b>	21
<b>3.2 Feature</b>	26
<b>Chapter 4 Empirical Research</b>	29
<b>4.1 Sample Selection and Data Sources</b>	29
<b>4.2 Research Method and Ideas Design</b>	30

<b>4.3 The Results and Analysis of Empirical Research</b>	31
4.3.1 Descriptive Statistics	31
4.3.2 Principal Component Analysis	35
4.3.2.1 Procedure	35
4.3.2.2 Results	38
<b>4.4 Summary</b>	42
<b>Chapter 5 Related Factors of M&amp;A Performance</b>	43
<b>5.1 Factors Classification and Research Ideas</b>	43
5.1.1 Factors Classification	43
5.1.2 Research Ideas	43
<b>5.2 Empirical Analysis</b>	43
5.2.1 Culture Differences	43
5.2.2 Nature of The Acquirer	47
5.2.3 The Type of Largest Shareholder	49
<b>5.3 Summary</b>	52
<b>Chapter 6 Conclusion and Suggestion</b>	53
<b>6.1 Conclusion</b>	53
<b>6.2 Suggestion</b>	53
6.2.1 Suggestion for Domestic Enterprises	53
6.2.2 Suggestion for The Authorities	55
<b>Reference</b>	58
<b>Appendix I The Sample of Cross-Border M&amp;A</b>	61
<b>Appendix II The Data of Beta</b>	64
<b>Appendix III The Data of EVA Indicators</b>	65
<b>Appendix IV The Results of Principal Component Analysis</b>	74
<b>Acknowledgment</b>	78

厦门大学博硕士论文摘要库



Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库